



Un rapport du Cnis dresse un panorama des informations sur le coût du capital et de la meilleure manière de les utiliser

Olivier Garnier, qui a présidé le groupe de travail sur le coût du capital, a présenté son [rapport](#) au bureau du Cnis le 2 juillet 2015. Le président retient trois enseignements de ce travail qui avait pour objectif d'éclairer les concepts, de mettre en évidence la portée et les limites des statistiques disponibles et de faire des recommandations afin d'en améliorer la pertinence et la robustesse.

L'information statistique sur le coût du capital est lacunaire, éparse et peu normalisée

Olivier Garnier en tire trois enseignements et propose des actions pour y remédier.

Engager un travail sur la mesure du coût des fonds propres

Une telle mesure repose sur l'actualisation de flux financiers futurs, et dépend donc d'anticipations ainsi que de la prise en compte du risque inhérent aux revenus des entreprises considérées. Cela nécessite de recourir à des hypothèses et à des modèles sur lesquels il n'y a pas forcément de consensus.

Mieux utiliser les sources disponibles pour améliorer l'estimation des flux de revenus de la propriété

Les dividendes sont au cœur du débat public sur les questions de coût du capital et de répartition des revenus et des profits. Le rapport montre l'ampleur de la marge d'incertitude qui affecte les estimations des dividendes dans les comptes nationaux. Cela se traduit par des évolutions contradictoires des dividendes entre les sources existantes.

Analyser et expliquer les écarts constatés dans les comparaisons internationales

Le rapport confirme l'importance des biais statistiques qui entachent les comparaisons internationales produites à partir des données sur les sociétés non financières issues des comptes nationaux. C'est le cas même pour des comparaisons entre grands pays européens voisins comme la France, l'Allemagne et l'Italie. Ces biais sont d'autant plus gênants et trompeurs que les données issues d'Eurostat reposent sur des concepts harmonisés. Ils proviennent en réalité de spécificités nationales, notamment quant au traitement des entreprises n'employant pas de salariés. Il serait urgent qu'Eurostat se saisisse de cette question, à la fois pour mieux mettre en garde contre les biais inhérents à de telles comparaisons internationales et surtout pour en réduire l'ampleur.

Comment utiliser au mieux ces informations malgré leurs limites ?

Six recommandations sont formulées avec le souci d'accompagner l'utilisateur et d'intégrer toutes les dimensions et précautions à prendre en compte :

« **Raisonnement sur les flux nets sans négliger l'information apportée par les flux bruts** » pour éviter les doubles comptes tout en gardant l'information sur la complexité croissante des flux de financement des entreprises ;

« **Mieux articuler les données de comptabilité nationale avec les comptes IFRS (i.e. normes comptables) des grands groupes** », les données de la comptabilité nationale couvrant un champ à la fois plus large (toutes les tailles d'entreprises) et plus restreint (limité aux entités résidentes sur le territoire national) ;

« **Tenir compte des rachats et des émissions d'actions** » car les rachats nets d'actions peuvent constituer une forme de rémunération des actionnaires alternative aux dividendes. Pour apprécier le poids réel de la rémunération du capital, il convient de retrancher des versements de dividendes les émissions nettes d'actions aux données de comptabilité nationale ;

« **Prendre en compte l'évolution de la taille et de la structure des bilans des entreprises** » car la dynamique des versements de dividendes est fortement liée aux évolutions de la structure de financement des entreprises ;

« **Considérer avec précaution les analyses en comparaison internationale** » qui sont entachées de biais statistiques ;

« **Prendre en compte avec précaution les données en « première estimation » pour les dividendes et bénéfices réinvestis à l'étranger** », les révisions étant importantes.

Retrouvez le [rapport](#) sur le site du Cnis

Contact presse : Dominique Allain (01 41 17 66 32, secretariat-general@cnis.fr)

Le Conseil national de l'information statistique (Cnis) assure la concertation entre les producteurs et les utilisateurs de la statistique publique.
--